

宁波银行(002142)

报告日期: 2024 年 10 月 28 日

扩表动能强，息差韧性足

——宁波银行 2024 年三季度业绩点评

投资要点

- 24Q1~3 宁波银行营收利润增速环比 24H1 均回升，扩表动能强，息差韧性足。
- 业绩概览**
宁波银行 24Q1-3 归母净利润同比增长 7.0%，增速环比 24H1 提升 1.6pc；营收同比增长 7.4%，增速环比 24H1 提升 0.3pc。24Q3 末不良率环比持平于 0.76%，拨备覆盖率环比下降 16pc 至 405%。
- 盈利增速回升**
宁波银行 24Q1-3 归母净利润同比增长 7.0%，增速环比 24H1 提升 1.6pc；营收同比增长 7.4%，增速环比 24H1 提升 0.3pc，盈利增速好于市场预期。盈利增速回升，得益于息差拖累改善、成本管控成效显著。测算 24Q3 单季息差环比 24Q2 基本持平于 1.81%，息差对营收同比增速的拖累较 24Q2 收窄 1.3pc；24Q1~3 成本收入比同比下降 3.8pc 至 33.4%，成本压降对利润增速的贡献环比扩大 3.1pc。
- 扩表动能强劲**
宁波银行 24Q3 规模延续年初以来的高增态势，贷款结构有所优化。24Q3 生息资产同比高增 20.3%，其中贷款同比高增 19.6%。分类型来看，对公贷款、零售贷款、票据贴现同比增速分别为 27.4%、15.2%、-8.2%。
- 息差韧性较强**
测算宁波银行 24Q3 单季息差（期初期末平均口径）环比 24Q2 持平于 1.81%。具体来看，24Q3 单季资产收益率、单季负债成本率环比 24Q2 均提升 1bp，分别为 3.91%、2.05%。在“资产荒”压力下息差仍有较强韧性，实属不易。
- 不良暴露趋缓**
24Q3 末宁波银行不良率、关注率，较 24Q2 末分别持平、+7bp 至 0.76%、1.08%。关注率继续上行，判断仍与零售小微风险行业性上行有关。24Q3 不良贷款生成率（TTM）为 1.22%，延续 23Q2 以来的上行态势，但注意到 24Q3 单季不良生成率环比下降 9bp 至 1.07%。判断宁波银行不良贷款仍处于暴露过程，但暴露速度有放缓迹象。24Q3 末拨备覆盖率 405%，在上市银行中处于较高的水平。
- 盈利预测与估值**
预计 2024-2026 年宁波银行归母净利润同比增长 7.24%/4.54%/4.55%，对应 BPS 30.86/34.51/38.32 元。目标价 30.86 元/股，对应 2024 年 PB 为 1.00 倍。截至 2024 年 10 月 28 日收盘，现价 25.99 元/股。现价空间 19%，维持“买入”评级。
- 风险提示：宏观经济失速，不良大幅暴露。**

投资评级：买入(维持)

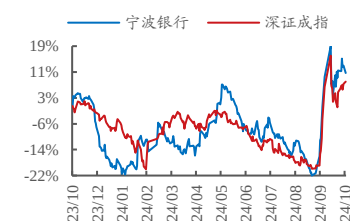
分析师：梁凤洁
执业证书号：S1230520100001
021-80108037
liangfengjie@stocke.com.cn

分析师：周源
执业证书号：S1230524070004
zhouyuan01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 25.99
总市值(百万元)	171,627.32
总股本(百万股)	6,603.59

股票走势图



相关报告

- 《零售风险波动》2024.08.29
- 《净息差回升，韧性超预期》2024.04.30
- 《息差回升，股东增持》2024.04.10

财务摘要

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	61,585	65,016	67,831	71,300
(+/-) (%)	6.40%	5.57%	4.33%	5.11%
归母净利润	25,535	27,384	28,628	29,931
(+/-) (%)	10.66%	7.24%	4.54%	4.55%
每股净资产(元)	26.71	30.86	34.51	38.32
P/B	0.97	0.84	0.75	0.68

资料来源：公司财报，浙商证券研究所。

表 1：宁波银行 2024 年三季度业绩概览

维度	单位：百万元	23Q1~3	24H1	24Q1~3	环比变化	同比变化	06Q4	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4	24Q1	24Q2	24Q3	QoQ
利润指标															
ROE (年化)		15.94%	14.74%	14.51%	-0.2pc	-1.4pc	n.a	15.4%	14.2%	13.6%	11.0%	13.6%	12.4%	12.8%	0.4pc
ROA (年化)		1.02%	0.95%	0.96%	0.0pc	-6bp	n.a	1.08%	0.99%	0.97%	0.92%	1.00%	0.90%	0.93%	3bp
拨备前利润		29,172	22,719	33,116		13.5%	n.a	10,797	9,834	8,541	7,666	11,747	10,972	10,397	-5.2%
同比增长		1.2%	10.1%	13.5%	3.4pc	n.a	n.a	6.4%	9.2%	-11.6%	11.2%	8.8%	11.6%	21.7%	10.2pc
归母净利润		19,349	13,649	20,707		7.0%	n.a	6,598	6,349	6,402	6,186	7,013	6,636	7,058	6.4%
同比增长		12.6%	5.4%	7.0%	1.6pc	-5.5pc	n.a	15.3%	14.4%	8.1%	5.1%	6.3%	4.5%	10.2%	5.7pc
EPS (未年化)		2.93	2.07	3.08		5.1%	n.a	1.00	0.96	0.97	0.94	1.06	1.00	1.07	6.4%
BVPS (未年化)		25.81	29.37	29.89	1.8%	15.8%	1.56	24.16	25.41	25.81	26.71	28.07	29.37	29.89	1.8%
收入拆分															
营业收入		47,235	34,437	50,753		7.4%	n.a	16,553	15,591	15,091	14,350	17,509	16,928	16,316	-3.6%
同比增长		5.5%	7.1%	7.4%	0.3pc	2.0pc	n.a	8.5%	10.2%	-1.9%	9.7%	5.8%	8.6%	8.1%	-0.5pc
利息净收入		30,209	23,154	35,317		16.9%	n.a	10,253	9,925	10,031	10,698	11,502	11,652	12,163	4.4%
生息资产 (期初期末平均, 注1)		2,120,565	2,501,591	2,562,607	2.4%	20.8%	54,158	2,047,837	2,122,428	2,191,432	2,296,095	2,421,355	2,581,828	2,684,639	4.0%
净息差 (日均余额口径)		1.89%	1.87%	1.85%	-2bp	-4bp	n.a	2.00%	n.a	n.a	n.a	1.90%	n.a	n.a	n.a
净息差 (期初期末口径)		1.90%	1.85%	1.84%	-1bp	-6bp	n.a	2.00%	1.87%	1.83%	1.86%	1.90%	1.81%	1.81%	1bp
生息资产收益率 (期初期末口径)		4.19%	4.00%	3.97%	-3bp	-22bp	0.00%	4.19%	4.18%	4.19%	4.20%	4.10%	3.90%	3.91%	0bp
付息负债成本率 (期初期末口径)		2.13%	2.08%	2.07%	-1bp	-7bp	0.00%	2.05%	2.15%	2.21%	2.23%	2.12%	2.04%	2.05%	2bp
非利息净收入		17,026	11,283	15,436		-9.3%	n.a	6,300	5,666	5,060	3,652	6,007	5,276	4,153	-21.3%
手续费净收入		5,375	2,696	3,749		-30.3%	n.a	1,861	1,729	1,785	392	1,436	1,260	1,053	-16.4%
其他非息收入		11,651	8,587	11,687		0.3%	n.a	4,439	3,937	3,275	3,260	4,571	4,016	3,100	-22.8%
业务及管理费		17,584	11,285	16,969		-3.5%	n.a	5,586	5,609	6,389	6,428	5,521	5,764	5,684	-1.4%
成本收入比		37.23%	32.77%	33.43%	0.7pc	-3.8pc	n.a	33.75%	35.98%	42.34%	44.79%	31.53%	34.05%	34.84%	0.8pc
资产减值损失		8,137	7,162	9,573		17.6%	n.a	3,703	2,877	1,557	803	3,907	3,255	2,411	-25.9%
贷款减值损失		9,100	6,705	9,253		1.7%	n.a	3,377	2,896	2,827	1,642	3,222	3,483	2,548	-26.8%
信用成本		1.07%	1.01%	0.91%	-10bp	-16bp	n.a	1.26%	1.02%	0.95%	0.53%	0.99%	1.01%	0.71%	-29bp
所得税费用		1,631	1,865	2,772		70.0%	n.a	476	587	568	658	807	1,058	907	-14.3%
有效税率		7.75%	11.99%	11.77%	-0.2pc	4.0pc	n.a	6.71%	8.44%	8.13%	9.59%	10.29%	13.71%	11.36%	-2.4pc
规模增长															
总资产		2,670,228	3,033,744	3,067,666	1.1%	14.9%	56,546	2,525,795	2,600,260	2,670,228	2,711,662	2,888,206	3,033,744	3,067,666	1.1%
生息资产余额		2,249,809	2,663,328	2,705,950	1.6%	20.3%	54,158	2,111,802	2,133,054	2,249,809	2,342,381	2,500,328	2,663,328	2,705,950	1.6%
贷款总额		1,216,784	1,409,328	1,455,705	3.3%	19.6%	28,135	1,096,873	1,168,660	1,216,784	1,252,718	1,362,110	1,409,328	1,455,705	3.3%
对公贷款		742,850	886,180	909,724	2.7%	22.5%	20,007	687,684	727,695	742,850	745,521	841,170	886,180	909,724	2.7%
个人贷款		473,934	523,148	545,981	4.4%	15.2%	8,128	409,189	440,965	473,934	507,197	520,940	523,148	545,981	4.4%
同业资产		67,411	108,907	102,770	-5.6%	52.5%	4,308	83,015	61,345	67,411	76,082	86,326	108,907	102,770	-5.6%
金融投资		1,238,188	1,328,420	1,325,223	-0.2%	7.0%	14,187	1,200,740	1,205,424	1,238,188	1,234,916	1,270,445	1,328,420	1,325,223	-0.2%
存放央行		122,237	150,148	137,727	-8.3%	12.7%	7,528	127,088	126,066	122,237	129,131	130,849	150,148	137,727	-8.3%
总负债		2,473,941	2,813,916	2,844,406	1.1%	15.0%	53,350	2,350,507	2,416,657	2,473,941	2,509,452	2,676,996	2,813,916	2,844,406	1.1%
付息负债余额		2,384,835	2,727,897	2,750,701	0.8%	15.3%	51,330	2,267,298	2,312,434	2,384,835	2,434,447	2,599,973	2,727,897	2,750,701	0.8%
吸收存款		1,585,254	1,842,401	1,863,759	1.2%	17.6%	46,191	1,585,782	1,551,877	1,585,254	1,566,298	1,819,988	1,842,401	1,863,759	1.2%
企业活期		n.a	463,606	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	460,855	n.a	n.a	463,606	n.a	n.a	n.a
个人活期		n.a	99,991	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	85,877	n.a	n.a	99,991	n.a	n.a	n.a
企业定期		n.a	845,617	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	653,596	n.a	n.a	845,617	n.a	n.a	n.a
个人定期		n.a	381,979	n.a	n.a	n.a	n.a	n.a	286,231	n.a	n.a	381,979	n.a	n.a	n.a
同业负债		369,566	378,252	380,087	0.5%	2.8%	5,139	249,761	305,091	369,566	387,877	327,384	378,252	380,087	0.5%
发行债券		357,023	398,625	403,735	1.3%	13.1%	-	360,737	383,678	357,023	371,083	343,273	398,625	403,735	1.3%
向央行借款		72,992	108,619	103,120	-5.1%	41.3%	-	71,018	71,788	72,992	109,189	109,328	108,619	103,120	-5.1%
所有者权益		195,276	218,770	222,181	1.6%	13.8%	3,196	174,367	182,607	195,276	201,195	210,175	218,770	222,181	1.6%
总股本		6,604	6,604	6,604	0.0%	0.0%	2,050	6,604	6,604	6,604	6,604	6,604	6,604	6,604	0.0%
资产质量															
不良贷款		9,270	10,703	11,065	3.4%	19.4%	92	8,298	8,858	9,270	9,499	10,330	10,703	11,065	3.4%
不良率		0.76%	0.76%	0.76%	0bp	0bp	0.33%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%	0bp
关注贷款		6,613	14,308	15,755	10.1%	138.2%	2,284	5,918	6,396	6,613	8,106	10,131	14,308	15,755	10.1%
关注率		0.54%	1.02%	1.08%	7bp	54bp	8.12%	0.54%	0.55%	0.54%	0.65%	0.74%	1.02%	1.08%	7bp
逾期贷款		n.a	13,008	n.a	n.a	n.a	91	n.a	9,957	n.a	n.a	13,008	n.a	n.a	n.a
逾期率		n.a	0.92%	n.a	n.a	0.32%	n.a	0.85%	n.a	n.a	n.a	0.92%	n.a	n.a	n.a
不良生成额		6,945	7,993	11,778	47.4%	69.6%	n.a	2,432	2,130	2,383	3,040	4,012	3,981	3,785	-4.9%
不良生成率		0.89%	1.28%	1.25%	-2bp	37bp	n.a	0.93%	0.78%	0.82%	1.00%	1.28%	1.17%	1.07%	-9bp
核销转出额		5,521	6,789	10,212	50.4%	85.0%	1,980	1,570	1,971	2,811	3,181	3,608	3,423	3,423	-5.1%
核销转出率		93.82%	142.94%	143.34%	0.4pc	49.5pc	100.94%	75.68%	89.00%	121.29%	133.95%	139.71%	127.93%	111.8pc	
逾期90+偏离度		n.a	76.5%	n.a	n.a	83.4%	n.a	76.7%	n.a	n.a	n.a	76.5%	n.a	n.a	n.a
拨备覆盖率		481%	421%	405%	-16pc	-75.8pc	405.3%	501.5%	489.0%	480.6%	461.1%	431.6%	420.5%	404.8%	-15.7pc
拨贷比		3.66%	3.19%	3.08%	-12bp	-58bp	1.32%	3.79%	3.71%	3.66%	3.50%	3.27%	3.19%	3.08%	-12bp
资本情况															
核心一级资本充足率		9.72%	9.61%	9.43%	-18bp	-29bp	9.71%	9.60%	9.76%	9.72%	9.64%	9.26%	9.61%	9.43%	-18bp
一级资本充足率		11.15%	10.85%	10.63%	-22bp	-52bp	9.71%	10.50%	10.63%	11.15%	11.01%	10.51%	10.85%	10.63%	-22bp
资本充足率		15.26%	15.28%	14.96%	-32bp	-30bp	11.48%	14.78%	14.80%	15.26%	15.01%	14.26%	15.28%	14.96%	-32bp

资料来源：公司公告，浙商证券研究所。注 1：以 23A 举例，23Q4 单季生息资产平均余额为期初期末平均，23A 生息资产平均余额为 23Q1、23Q2、23Q3、23Q4 平均余额的平均值。右侧 QoQ 指 23Q4 环比 23Q3 指标变化情况。

表附录：报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
存放央行	129,131	166,341	187,965	208,641
同业资产	76,082	83,690	92,059	101,265
贷款总额	1,252,718	1,503,262	1,758,816	2,022,638
贷款减值准备	(43,039)	(42,900)	(43,558)	(46,732)
贷款净额	1,213,753	1,460,361	1,715,258	1,975,906
证券投资	1,234,916	1,316,355	1,440,997	1,575,373
其他资产	57,780	93,611	106,277	119,418
资产合计	2,711,662	3,120,358	3,542,556	3,980,604
同业负债	497,066	497,066	546,773	601,450
存款余额	1,566,298	1,848,232	2,088,502	2,318,237
应付债券	371,083	423,922	515,280	626,325
其他负债	75,005	121,406	138,124	155,462
负债合计	2,509,452	2,890,626	3,288,678	3,701,474
股东权益合计	202,210	229,732	253,877	279,130

利润表

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利息收入	40,907	44,756	46,451	49,481
净手续费收入	5,767	4,902	5,637	5,919
其他非息收入	14,911	15,358	15,742	15,900
营业收入	61,585	65,016	67,831	71,300
税金及附加	(592)	(642)	(721)	(807)
业务及管理费	(24,012)	(22,884)	(23,875)	(25,096)
营业外净收入	(130)	0	0	0
拨备前利润	36,838	41,467	43,210	45,371
资产减值损失	(8,940)	(10,335)	(10,664)	(11,344)
税前利润	27,898	31,132	32,546	34,027
所得税	(2,289)	(3,666)	(3,832)	(4,006)
税后利润	25,609	27,467	28,714	30,021
归属母公司净利润	25,535	27,384	28,628	29,931
归属母公司普通股股东净利润	24,778	27,161	28,405	29,707

主要财务比率

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
业绩增长				
利息净收入增速	9.02%	9.41%	3.79%	6.52%
手续费净增速	-22.76%	-15.00%	15.00%	5.00%
非息净收入增速	1.57%	-2.02%	5.52%	2.05%
拨备前利润增速	3.16%	12.57%	4.20%	5.00%
归属母公司净利润增速	10.66%	7.24%	4.54%	4.55%
盈利能力				
ROAE	15.05%	14.29%	13.16%	12.35%
ROAA	1.01%	0.94%	0.86%	0.80%
RORWA	1.52%	1.41%	1.29%	1.19%
生息率	4.19%	3.82%	3.78%	3.66%
付息率	2.16%	2.03%	2.00%	1.98%
净利差	2.03%	1.80%	1.79%	1.68%
净息差	1.89%	1.81%	1.66%	1.56%
成本收入比	38.99%	35.20%	35.20%	35.20%
资本状况				
资本充足率	15.01%	15.17%	14.53%	13.96%
核心资本充足率	11.01%	10.87%	10.60%	10.38%
风险加权系数	66.79%	66.70%	66.70%	66.70%
股息支付率	15.99%	16.00%	16.00%	16.00%

主要财务比率

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
资产质量				
不良贷款余额	9,499	11,484	13,310	15,297
不良贷款净生成率	0.95%	1.22%	1.00%	0.90%
不良贷款率	0.76%	0.76%	0.76%	0.76%
拨备覆盖率	461%	374%	327%	305%
拨贷比	3.50%	2.85%	2.48%	2.31%
流动性				
贷存比	79.98%	81.34%	84.21%	87.25%
贷款/总资产	46.20%	48.18%	49.65%	50.81%
平均生息资产/平均总资产	85.20%	84.90%	83.81%	84.17%
每股指标 (元)				
EPS	3.75	4.11	4.30	4.50
BVPS	26.71	30.86	34.51	38.32
每股股利	0.60	0.66	0.69	0.72
估值指标				
P/E	6.93	6.32	6.04	5.78
P/B	0.97	0.84	0.75	0.68
P/PPPOP	4.66	4.14	3.97	3.78
股息收益率	2.31%	2.53%	2.65%	2.77%

数据来源：公司公告，浙商证券研究所。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>